第 552 回　企業会計基準委員会（第 1 回「のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更」に関する公聴会）議事録

I.　日　時　　2025 年 8 月 12 日（火）　10 時 00 分～11 時 45 分

II.　場　所　　財務会計基準機構 会議室

III.　議　題

「のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更」に関する意見聴取

（説明者：一橋大学大学院経営管理研究科 教授 野間幹晴様）

（説明者：慶應義塾大学大学院経営管理研究科 准教授 芦澤美智子様）

IV.　議　事

「のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更」に関して、一橋大学大学院経営管理研究科 教授 野間幹晴様、慶應義塾大学大学院経営管理研究科 准教授 芦澤美智子様よりご説明をいただき、質疑応答が行われた。

○ 川西委員長

それでは時間となりましたので始めていきたいと思います。第 552 回の企業会計基準委員会となります。本日もお忙しい中、お集まりいただきまして誠にありがとうございます。本日の出席状況ですけれども、米山先生がオンラインでご参加いただいているというところでして、残りの皆様は、会議室にお越しいただいております。したがいまして、委員会の開催要件は充足しております。この第 552 回企業会計基準委員会は、第 1 回のれんの非償却の導入及びのれんの償却費計上区分の変更に関する公聴会として開催いたします。

7 月 24 日に開催されました第 551 回企業会計基準委員会におきまして、企業会計基準諮問会議からの依頼を受け、当委員会において、のれんの非償却の導入及びのれんの償却費計上区分の変更の提案により、会計基準として改善が見込まれるかどうかについて関係者から意見聴取を実施することとなりました。意見聴取は当委員会の通常の審議とは異なり、当委員会及び当委員会の委員がのれんの非償却の導入及びのれんの償却費計上区分の変更に関して判断・評価を行うものではなく、関係者からの意見聴取の結果を、企業会計基準諮問会議への報告をすることを目的として実施するものです。意見聴取は公聴会という形式で実施し、通常の審議を行う当委員会の会議とは明確に区別して行います。公聴会は公益財団法人財務会計基準機構会議室において対面で行い、Zoom ウェビナーを通じてライブ配信を行うことで一般に公開し傍聴可能とします。なお、意見聴取の模様の録画及び意見聴取時に関係者が使用した資料等につきましては公聴会の実施後ウェブサイトにおいて公開いたします。

本日の意見聴取の対象者は、次のお二方で当財団の会議室にお越しいただいております。ご紹介したいと思います。まずは、一橋大学大学院経営管理研究科の教授であられます、野間幹晴先生。それから、

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

慶應義塾大学大学院経営管理研究科の准教授であられる芦澤美智子先生、本日はお二方にご説明をいただいた後、当委員会の委員から質問をさせていただきたいと思います。それでは早速ですが、野間先生・芦澤先生よろしくお願いいたします。

○ 野間幹晴様

ただいまご紹介いただきました一橋大学の野間でございます。本日はどうぞよろしくお願いいたします。のれんの会計処理という資料を準備させていただいておりますので、こちらをもとに 30 分程度、簡単にご説明させていただきたいと思います。おそらくといいますか、皆様に対しては、まさに釈迦に説法となる内容だと存じておりますが、改めてということでご説明させていただきたいと考えております。どうぞよろしくお願いいたします。

まず本日このような流れになった背景ですが、改めまして、スタートアップの成長促進に向けての会計処理のあり方に関する規制改革に関する答申概要が今年 5 月 28 日に公表され、その結果、ASBJ においてスタートアップ関係者の問題意識を十分くみ取って欲しいというようなことが出されたことが発端かと考えております。ASBJ を運営する FASF に対して、のれんの非償却の導入及びのれんの償却費計上区分の変更に関するテーマ受付を提出され、本件がなぜ重要であるということかと思いますが、同友会や新経済連盟、日本ベンチャーキャピタル協会、日本プライベート・エクイティ協会などの民間 13 団体のほか、スタートアップ有志 35 社、企業経営者有志 138 人などが連名で提出しているという点です。次のスライドで申し上げますが、どうも私が当初考えていたよりものれんの償却あるいは非償却という問題は、経済的に大きなインパクトを与えていると考えます。と言いますのは、当初は、おそらくのれんの償却が論点になっているのは企業側つまりスタートアップ側だろうと想定しておりました。ただ、VC 協会、あるいは特に日本プライベート・エクイティ協会、PE 協会も、のれんの非償却の導入あるいはのれん償却費計上区分の変更について提出したという点ですので、提案はのれんの償却だけではなく非償却も認める選択制の導入、あるいは償却費を営業費用ではなく営業外費用かあるいは特別費用に計上することの 2 点のどちらかでしたが、今申し上げましたように、私は、これは経済同友会や新経済連盟、スタートアップ側などの発行体側がそのような意見を述べているだけではなくて、日本ベンチャーキャピタル協会あるいはプライベート・エクイティ協会などもここに名前を連ねている点に、私自身は驚きを覚えました。

といいますのは、例えばコメダホールディングス、このコメダというのは我々のビジネススクールでポーター賞というハーバード・ビジネス・スクールのマイケル・ポーターの冠をつけた優れた戦略の独自性を評価する賞に応募し受賞した会社ですが、実は評価するときにちょっと困ったのは結構な金額ののれんが計上されている点です。コメダの他にも QB ハウスも同じような例でした。コメダ珈琲、QB ハウスの共通点は、プライベート・エクイティ・ファンドによってバイアウトされ、その後に上場する際に日本基準ではなくて IFRS を採用していることです。仕組みはつまり、プライベート・エクイティが企業を M&A をするときに SPC を使って M&A を行い、その SPC と被買収企業を 1 つにする合併させることによって結果的にのれんが SPC だけではなくて結局企業に載ってしまってそのまま上場するという点がポイントです。ディールといいますか、M&A の仕組みとしては、PE が SPC で買うけれども SPC と被買収企

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

業を合併させることによって、のれんが連結財務諸表にのるという仕組みです。その結果、プライベート・エクイティによるバイアウト後に上場する際に、IFRS を採用しているというのがユニークであり、重要な論点だと考えます。つまり、プライベート・エクイティという投資家も、なぜ日本基準ではなくて IFRS を採用して上場させるかというと、日本基準で財務諸表を作成しそのまま日本基準で上場しようとすると、IPO 時のバリュエーションが低くなる。つまり、言い換えると IFRS の方がバリュエーションが低くならないという点です。学者の私からすると、効率的市場仮説に基づいて考えるのであれば、日本基準で財務諸表を作成しようが、IFRS で財務諸表を作成しようが、企業の実態は本来何も変わらないのだから、バリュエーションは同じになる。つまり、投資家がスマートで資本市場が効率的であるのであれば、のれんをどのように処理しようが本来であれば、バリュエーション変わらない。つまり、キャッシュ・フロー・バリュエーション行っているのであれば変わらないのであるから、というのが効率的市場仮説に基づく考え方、あるいはその株式市場あるいは投資家というものは企業のある種裁量的な、裁量的といいますか、企業の会計行動を見透かす、シースルーした上で、バリュエーションするというのがアカデミアの考え方です。ですので、のれんの会計処理をどのように行うかという差異によって、資金調達の金額あるいはバリュエーションが変わってくるというのは、学者といいますか、効率的市場仮説あるいは投資家や市場が、企業の会計行動を見透かした上でバリュエーション、シースルーした上でバリュエーションしているという考え方に全くそぐわないということです。つまり、どうものれんの会計処理の相違によってバリュエーション、上場時の価格が変わってくるということは、日本基準と IFRS で作成した財務諸表では、資本コストに差異が発生していると、プライベート・エクイティでさえも認識しているということです。つまり、一言で言うと、日本基準で作成された財務諸表は資本コストが高いと考えられている。一方、IFRS に基づいて作成した財務諸表の方が、資本コストが抑えられるというように発行体あるいはプライベート・エクイティ協会も考えているという点が私にとって驚きでした。ですので、のれんの償却という論点は、もちろん発行体にとっても重要な論点、既に上場した会社にとってどのようにバリュエーションされるかという論点において重要であるだけではなくて、IPO のときの価格・バリュエーションに違いを生み出してしまうという文脈においても重要であり、そのことはどうも、学者が思うほど市場は、企業の会計的な差異というものを適切に価格に反映していないのかもしれない。さらに言うと、日本基準と IFRS で、資本コストに差異が発生している可能性があり、具体的には、日本基準よりも IFRS で財務諸表を作成した方が、少なくとも IPO のときには、資本コストが安くなる、低下するということを物語っているように考えられます。

さらに、このような議論が起きている背景は 22 年 11 月に、新しい資本主義実現会議でスタートアップ育成 5 か年計画が決定されました。27 年度にスタートアップの投資額を 10 兆円規模とすることを目標として、スタートアップの創出に向けた人材ネットワークの構築、スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化、さらに、オープンイノベーションの推進ということを掲げておりますので、のれん償却費が買収企業の収益を継続で圧迫することになるため、この会計基準は日本の会計基準では企業による M&A を慎重にさせる要因となっているという見解があります。このため、のれんの償却を行わない IFRS 任意適用を拡大することを促すというのが、背景の考え方としてありました。もう 1 点、このスライドで、スタートアップ育成 5 ヵ年計画で重要な点は、スタートアップへの投資額 10 兆円を

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

規模とすることを目標とし、スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化を図るということは、資金供給を強化するということは、裏返して、出口戦略の多様化、エグジットとして様々な手法が必要となります。つまり、ユニコーンの数は、日米あるいは中国・インドと比較して日本企業の数が少ないというデータです。

続いて、このスライドは VC の投資金額が違うという点です。次のスライドの Oishii Farm のホームページからの絵ですが、これは、いちごを植物工場で栽培して出荷するという Oishii Farm という会社ですが、この会社の Co Founder 共同創業者の古賀さんに言わせると、古賀さんは日本人ですが、海外で創業、ニューヨークで創業しており、共同創業者として経営を行っていますが、なぜアメリカにユニコーンが多いかというと、理由は、結構誤解が多いけど本質的には米国だからユニコーンが多いという面白いことを言います。米国だからユニコーンが多いってどういうことと聞くと、それはマーケットが大きいとかそういうことではない。本質的には、米国という国のナショナル・イノベーション・システムのもとでは、プライベート・エクイティに対する投資、プライベート・エクイティのあるいは VC の投資金額が大きいからユニコーンが生まれ、ユニコーンが生まれるから VC への投資金額が増大するというポジティブなスパイラル・アップの状況を生み出している。だから、米国のナショナル・イノベーション・システムを支える資金供給制度が成り立っているが故にユニコーンが多い、ということを、議論しているときに言っていました。どうもこの日米あるいは中国・欧州とのスタートアップ投資の差額を埋めるためには様々なことが必要になるのでしょうが、1 つはもしかしたら米国等のシステムに倣うことも考えなければならないかと思います。

日本と欧州・アメリカを比較すると、エグジットの特徴として、日本は IPO が多く、M&A の比率が少ないことがあります。もちろんこの日本でなぜ日本のスタートアップのエグジットで、IPO が偏重なのか、一方、なぜ M&A が少ないのかという理由については、様々な要因がございます。様々な要因があるけれども、1 つの要素としてのれんがある、のれんの償却の論点があるという考え方があるかと思われます。

さらに、日本との比較、日本の 1 つの特徴は、スタートアップが買い手となる M&A が増加しているという点です。約 10 年間で、かつてはスタートアップが買い手になる M&A とその他企業による M&A とほぼ拮抗している状態でしたが、22 年のデータでは約 3 倍くらいの差になっており、スタートアップで買い手となる M&A が増加しているという点が確認されます。

続いて、これは徳賀先生などが検証されたアンケート調査の結果です。のれんの会計処理として望ましいのは、ということを質問した結果です。選択肢は、①減損処理のみ、つまり非償却、②規則的償却プラス減損処理、③どちらでも構わない、という 3 つの選択肢がありましたが、最も多いのが規則的償却プラス減損処理という②、つまり、現行の会計基準を選好するという企業が多かったです。面白いというか、この研究この調査結果の最もフォーカスすべきあるいは明確にすべき点は、調査対象となった企業群が、経団連加盟企業と東証一部上場企業のうち経団連加盟企業リストに含まれていない企業という大企業を対象とすると規則的償却プラス減損処理を結構好む会社が多い、それでも 7 割ぐらいです。大企業においても、減損処理のみつまり非償却を選好する会社がかなりある程度存在することが確認されます。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

続きまして、これは、先ほど徳賀先生の調査が大企業に対して実施されたものでしたが、これは経済同友会が経済同友会会員並びにスタートの経営者にアンケートした結果です。ポイントは、先ほどの調査結果とは調査対象が全く異なるという点です。前者、先ほどのスライドではいわゆる大企業でしたが、スタートアップを対象とするとのれんの規則的償却が M&A を検討する際の障害となっているという声が、73%に達します。

さらに、のれん償却負担のため M&A を断念したことがあるかという問いに対して、のれんの償却負担のため断念したことがあるというのが約半数の結果となっております。1 つ、のれんの償却が負担となっているのであれば IFRS に移行すればいいのではないかということが考えられます。

これは東証の資料ですが、プライム、スタンダード、グロース市場別の IFRS 適用済の会社あるいは IFRS 適用を検討している会社等々ですが、プライム市場では結構 IFRS に時価総額ベースでかなり移行している会社があるけれど、スタンダード、グロースではあまり IFRS 適用に至っていないので、この理由は、やはり IFRS 適用することのコストの高さが、ここで言う IFRS 適用に関するコストというのは、IFRS に移行してから IFRS に基づいた財務諸表を作成するというコストだけではなくて、移行にかかるコストが無視できないというのがグロース市場の企業の特徴かと思われます。

このスライド、まさに釈迦に説法以外の何物でもございませんのでスキップさせていただきますが、日本基準は規則的償却になっているという点です。IFRS や米国ではそうではないと。歴史的経緯を踏まえますと、各国で様々です。日本ではかつては 5 年間の均等償却でしたが、現在は 20 年以内の規則償却に移行しております。一方、米国これも釈迦に説法で大変恐縮です。かつては 40 年以内の規則償却を要求されていましたが、2001 年からは非償却、ただし、非公開会社については 10 年以内の規則的償却が導入されております。で、もう 1 つ重要な論点ですので、イギリスを挙げております。イギリスのかつて 84 年に公表された基準では、資本控除の持分控除法という手法が導入されました。会計学者の中には持分控除法が最も望ましいということを主張される方もいらっしゃいます。その後、20 年以内に規則的償却に移行し、05 年から IFRS 導入したことにより非償却となっております。

私も会計学者の末端として大変残念ですが、2010 年代後半に、IFRS を開発する IASB と FASB も上場企業におけるのれんの償却について検討しました。しかしながら、大変残念というか、エモーショナルな言葉を使うのは不適切かもしれませんが、22 年 6 月に FASB はのれん償却を基準開発から除外することを決定し、IASB も 22 年に、定期償却しない現行の維持を決定しました。つまり、国際的にはほぼのれんの会計処理をめぐる議論が終焉、方向性が明確になってしまった、方向性が決まっていた上、日本を中心として再度議論を要請したわけですが、大変残念なことに、議論の余地がなかったという結論になりますので、当時の IASB の議論で私が最も記憶に残っているのは IASB あるいは FASB は、会計基準設定において実証会計あるいはアカデミアの世界における実証的な結果をベースにして議論を行っておりますが、IASB の議論では、のれんを償却すべきというエビデンスは存在しない、かつ、プラグマティックな理由によりのれんを償却することは考えられるがそれは重要ではない。ここでプラグマティックというのは、海外の企業では、のれんの金額、バランスシートに計上されたのれんの金額とエクイティを比較すると、のれんの金額が大きい会社があるため、減損が発生したらどうするのかという議論がある。それについては実務的には考えなければならないけども、エビデンスとしては、会計情報の有用

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

性という観点から考えると、非償却を継続すべきという結論に至りました。それは、私としても日本の主張が認められなかったということは大変残念だと考えております。

IFRS と日本基準ののれんの会計処理が異なることの 2 つの論点は、財務諸表の比較可能性と、競争条件の平等化です。財務諸表の比較可能性は、日本基準と IFRS が今般、コンバージェンスにより、かなり日本基準と IFRS の差異が小さくなっておりますが、のれんについては大きな差異が残っております。先ほど申し上げましたプライベート・エクイティが投資した企業の再上場ではありませんが、本来洗練された投資家は、会計処理の相違について修正した上で投資決定を行うはずなので、日本基準であろうが IFRS であろうが、資本コストは変わらないというのが、本来といいますかあるべきなのかもしれませんが、どうも会計数値を機械的に分析する投資家も少なくない。現に考えてみますと、世界でと言ってよいと思いますが、アクティブ投資家よりも圧倒的にパッシブ投資家が多く、パッシブ投資家は、例えば PBR、PER あるいは EV/EBITDA、EV/EBITDA は修正処理していることありますが、PER や PBR を計算するときに財務諸表がどの会計基準に則って作成されていてという修正計算をしないわけです。そういう機械的に投資すると、財務諸表の差異というものについて注意しないというのは、現実として発生してしまっているのかもしれません。もう 1 点、競争条件の平等化という論点だと思います。のれんは日本の会計基準、販管費に計上するため、営業利益が小さくなる。一方、日本基準で財務諸表を作成する企業が他社を買収する際には、のれん償却に伴う利益減少を懸念して高い買収価格を提示できないということがあり、結果として他国企業の M&A に競り負けることもあるかと思います。これが競争条件という観点からの論点であります。

かつて、米国では 40 年以内の規則的償却が要求されていました。それに対して、イギリスではのれんを償却せず資本から一括控除する持分控除法を要求されていました。当時、クロスボーダーの M&A でアメリカ企業がイギリス企業に競り負けることもあり、アメリカの会計基準がアメリカ企業の国際競争力を阻害していると議論されておりました。つまり、アメリカとイギリスの会計基準の差異というものが、企業の国際的競争力に影響を与えるのかということはまさに会計基準設定において、経済的影響を考慮すべきかあるいは中立性を重視すべきかという論点に繋がりました。このかつての議論から明らかになるように、のれんというものはその経済的影響と中立性をめぐる議論の俎上に載りやすい、かつてにおいても載っていたということです。この考え方、会計基準設定において経済的影響を考慮すべきだという考え方もありますが、一方、中立性を重視すべきだというような、ソロモンズです、まずはスピードメーターを用いたアナロジーが極めて有名ですが、交通事故の発生率を下げるためには、ドライバーが実際走っているスピードよりも早く走っているように思わせるスピードメーターの針を過大に振れさせるようにすること、ただ重要なことは、会計がまさに測定という目的以外に利用されて良いとされるのであれば、ひとたびスピードメーターに対する細工がばれたときにスピードメーターに対する信頼性が崩れるのと同様に、会計に対する信頼性が崩壊してしまうだろう。もう 1 つは、地図を用いたアナロジーです。信頼できる地図はどういう地図だろうかという問いに対して人々の行動を誘発・抑制するタイプの地図は信頼されるであろうか、あるいは、重要な対象が除外されているような地図が信頼できるのかということで、中立性が大事だということを言っていますが、実はソロモンズが中立性のペーパーを Journal of Accountancy に掲載したときは、R&D を即時費用した会計情報に対して、投資家は信頼す

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

るかという論点についてでした。かつてはアメリカでは、R&D をバランスシート計上、資産計上して償却していくという手法が用いられていたのに対し、即時償却が適切か否かという議論をしたときにこのペーパーを公表しました。つまり、中立性ということあるいは経済的影響どちらを重視するかという論点はありますが、この 1 つのソロモンズのペーパーでは、実は R&D は、BS 計上されるべきではないということに対して議論していたことからもわかるように、実はその何が理論的に正しいというのは何が中立的なのかというのは、その経済的環境によってもしかしたら変わるものかもしれないということを示唆しているように考えられます。

続きまして、これは、日本と欧州、米国比較するとアメリカと欧州では、企業価値の決定因子が有形資産から無形資産に移行したということです。一方、日本でもエンターテインメント産業のように、無形資産が企業価値の決定因子となっているような産業が存在します。もしかすると、のれんの定期償却を求める背景には、有形固定資産、有形資産を中心としたビジネスモデルを前提としているのかもしれません。このスライドは、直近の、厳密には 24 年 1 月から 24 年 12 月の財務諸表をベースに分析した結果です。市場ごとつまりプライム、スタンダード、グロースという市場ごとに、日本基準を採用している企業と IFRS を採用している企業、そして、全企業で総資産に占めるのれんの比率の相違を示しております。まず、全市場、一番下の行をご覧ください。これをご覧いただきますと、日本基準を採用している企業において、のれんが総資産に占める割合は 1.6%ですが、IFRS を採用している会社はのれんが総資産に占める比率は約 11.2%です。当然これは IFRS を採用している企業では、のれんが原則非償却で減損処理のみですので、のれんの金額が総資産に占める比率が高くなるのは、首肯できる結果となっております。着目したいのは、プライム、スタンダード、グロースを比較すると、日本基準であるか IFRS であるかを問わず、グロース市場になればなるほど総資産がのれんに占める率が高くなっている。つまり、のれんの会計処理の論点は、グロース市場あるいは特に、比較的上場して日が浅い企業にとって重要になっている可能性が高いという点で、さらに、IFRS と日本基準の差異を見ますと、やはり、プライム、スタンダード、グロースいずれにおいても、IFRS で財務諸表作成している企業の方がのれんの比率が高くなっております。ただ、プライム、スタンダード、グロースとなるにつれてその傾向はより顕著になります。

のれんが総資産に占める比率のスライドは、ただ単に記述しただけですが、IFRS に移行した企業は M&A が増加するかということについて、慶應ビジネススクールの武田先生等の論文があります。この論文では、この問題意識は、IFRS に移行した日本企業は M&A が増加するかどうかということです。発見事項は 3 点あります。1 つ目として、そもそもどういう会社が IFRS に移行するのか、IFRS を採用するのかという論点については、M&A に積極的な企業ほど IFRS を採用する傾向があるということです。これは実証的にもそうですが、個別企業の具体例で考えれば、例えば電通がメガエージェンシーのイージスを M&A をした後に IFRS に移行するなど結構大きな M&A を行った後に IFRS を採用する傾向があることからしても、この実証結果は納得感のある結果です。

2 点目、IFRS を採用した企業は、日本基準を採用している企業と比べて M&A の件数が増加するという点です。ですので、IFRS を採用する企業はそもそも M&A に積極的であると同時に、日本基準を採用している企業と比べると、件数も増加します。ただ、無形資産比率、IFRS を採用した企業の無形資産比率は、

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

日本国内の会計基準を採用した企業よりも高いですが、採用後に無形資産比率が上昇する証拠は存在しないということを確認されております。この②と③の結果をどのように解釈するかつまり、IFRS を採用すると件数は増えるけれどものれんの比率が増えるわけではないというのは、先ほど私の分析結果とちょっと差異がありますが、ポイントは、この③は無形資産比が上昇する傾向がなかったということです。つまり、もともと無形資産比が高いかもしれないけど上昇はしない、ということを示唆しています。考えられるのは、件数は増えているがのれんの比率が上昇しないということは、のれんの減損処理が適切に行われている結果、上昇しないということが考えられます。

会計制度によって、企業の実態が財務諸表に反映されます。基準設定では経済的影響も重要ですが中立性ももちろん重要です。ただ、大変残念なことに、国際的調和化の観点からすると日本の現行ののれんの償却をするというのは少数派であり、どうも、日本の会計基準は、スタートアップに負の経済的影響を与えていそうです。その結果、まさにのれんの会計処理の見直しが検討され始めました。非償却あるいは選択制なども考えられます。私がたまたま、日経の経済教室にのれんの会計処理を書いて、ある親しい金融庁の審議官と雑談していたら、ところで野間さん経済教室に書いていたけど選択制だけは認められないみたいなこと言われてこれからどうなるか分からないですけど、色々な問題があると存じますが、検討され始めましたということです。

今後の論点という意味ですが、のれんの減損をめぐる論点、当然、非償却あるいは選択制が導入されると減損テストのコストが高まることが予想されます。つまり、減損の兆候が発生したとき、減損テストがまさに高まるわけです。現在、日本基準で将来キャッシュ・フロー合計と簿価を比較する、単純化するとこうなっておりますが、IFRS では回収可能価額と簿価を比較し、回収可能価額が簿価を下回る場合に減損処理を認識します。しかし、今後の回収価額は、使用価値、要は将来キャッシュ・フローの現在価値と正味売却価額のうち高い方で評価します。この将来キャッシュ・フローの現在価値というものの推定には、やはり実務的に論点が含まれますので、監査における減損テスト、実務的負担が高まるかもしれない。これは会計士協会の論点になるかもしれません。

実証会計では、こののれんの減損処理についてどのような示唆があるのかということが明らかになっておりますので簡単にご紹介させていただきたいと思います。2012 年に Review of Accounting Studies に掲載されたペーパーでは、まさにのれんの減損処理について議論しております。2 つの仮説が考えられます。アメリカの FASB は、公正価値の見積りによって将来キャッシュ・フローに関するプライベート・インフォメーション、つまり経営者が保有している私的情報を投資家に伝達することができるので、のれんの減損処理、のれん非償却というのが正しいという 1 つの考え方が入っています。もう一方は、エージェンシーセオリーです。つまりのれんの公正価値は経営者の将来行動に依存するため、のれんの公正価値は検証不可能。従って、経営者は何らかのインセンティブに基づいて裁量的に利用するのではないかというのが、もう 1 つの対立仮説です。サンプル選択として、のれんの減損が発生していると考えられる企業を抽出しました。つまりバランスシートに正ののれんが計上されている。ポイントは、サンプルセレクションの方法が秀逸です。期初時点では時価総額が株主資本の簿価よりも高い、つまり PBR が 1 を超えている企業が期末では時価総額が株主資本簿価を下回った、つまり、期初は PBR が 1 を超えていたけれども期末に PBR が 1 を割ったということは、これらの企業というのは、財務諸表上つまりバ

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

ランスシート上、財務諸表でのれんの減損処理はまだ実施されていないけれども、株式市場投資家はのれんの減損処理が発生していると考えているため、株価が低下しているという企業群です。これらの会社を対象にして、つまり、実際にのれんの減損を計上した会社と計上しなかった会社を比較することで、この 2 つの企業群、減損計上企業と減損非計上企業について、自社株買いと経営者の自社株買いの規模に差があるかどうかを確認しました。つまり、自社株買いや経営者による自社株購入取得というのは、経営者が持っている将来キャッシュ・フローに関するプライベート・インフォメーションを識別できるからです。ただ、分析結果としては、減損計上企業と非計上企業間で両者について差は存在しませんでした。さらに、続けて、減損計上企業と減損非計上企業について、将来 1 年間のリターンを計測しました。減損非計上企業が、計上企業よりも将来リターンが大きければ、経営者は将来についてポジティブな私的情報を有していることを意味します。ただ両者の間でリターンの差は存在しませんでした。さらに分析を進めると、計上企業と非計上企業では、のれんに関連したコベナンツが付される比率が異なっていました。つまり、具体的には、減損計上企業は 63%の会社でコベナンツが付されていたのに対して、非計上企業では 78%。さらに、のれんに関する要素が CEO の報酬プランに含まれている傾向が異なることが明らかになりました。つまり、減損計上企業では約 39%がのれんに関連する要素が CEO の報酬プランに含まれておりましたが、非計上企業ではその比率が 57%に達しました。さらに、減損非計上企業では、CEO の在任期間が長くなる傾向が確認されました。以上の結果から、もしかすると経営者はのれんをタイムリーに減損しないことを示唆する結果が得られ、2 つの仮説のうち、後者のエージェンシーセオリーが支持される結果になりました。もう 1 点、今年の研究で、Long Range Planning というジャーナルに掲載された論文で、のれんの減損発生に与える要因、発見事項が 3 点です。1 点目は、M&A の相対的規模、つまり買収企業の時価総額と M&A の取引金額の比率が大きいほどのれんの減損が発生しやすくなる。2 点目は、パーチェス・プライス・アロケーションに占めるのれんが大きいほどさらに 1 の可能性が高くなる。3 点目は、パーチェス・プライス・アロケーションに締める識別可能無形資産が大きいほど 1 の可能性が高くなる。つまりこの 2 と 3 は、1 に対する条件付き仮説となっております。どうもアメリカ等の企業におけるのれんの減損処理を見ると、経営者の裁量というものが働く、あるいはのれんの減損発生を与えるのは、やはり M&A の規模が大きいなどの場合にそのようなことが発生することが確認されており、もしも日本基準においてものれんの償却あるいは非償却の選択制あるいは非償却プラス減損一本化になるのであれば、これらの減損についてどのように考えるのか、あるいは経営者の裁量を防ぐのか、あるいは経営者のプライベート・インフォメーションの提供ということも重きを置くのかということについて検討することが必要かと思われます。当初予定していたよりも 13 分ほど長くなりました。申し訳ございません、以上で私からのプレゼンテーションを終了させていただきます。ご清聴いただきましてありがとうございました。

○ 芦澤美智子様

ありがとうございます。説明の方は野間先生の方から詳細にしていただきまして、私は提出資料がございませんで、1 点だけ補足でご説明をさせていただければと思います。私自身は、社会人のスタートが公認会計士でして、非常にできの悪い会計士でしたものですから早々に、会計士業務から離れまして、

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

今は、経営学者という形でアカデミアで活動してございます。非常に今日ここに来ることをドキドキしておるところでございます。なので、会計の学者としての野間先生のお話とは別に、私、博士論文からM&A の研究をしておりまして、M&A の状況からこの論点がどういうふうに見えるのかというところをご説明させていただければと思います。

溯って、先ほどありましたけども、あと US GAAP と IFRS が非償却になったのが、アメリカ基準は 2001 年、それから IFRS が 2004 年ということだったというふうに思います。その時に何の議論があったのかというのは、先生方よくご存じかもしれませんが、大きく、このような議論があったと承知しております。まず、非常に M&A の規模が経済の中で増加しているという状況が当時言われた、ということです。それから、M&A が経済の中で大きく無視できないという状況の中で、償却というものが、経営実態を正しく示しているかどうかという議論の中で、IFRS なんかは 14 件のヒアリングをしたという記録が書かれておりますが、現場に広く調査・ヒアリングをしたところ、多くの投資家が、償却費に関しては、業績の分析上無視をしていると、いわゆる除外をしているということを言ったという記録がございます。これをもってしてアメリカ基準なり IFRS は、償却費というのは、経営成績を正しく説明する項目になっていないと。つまり、正しく財務諸表を作るためには、のれんの償却費というものを、PL に計上しないほうが良いだろうというところを述べているというのが見て取れます。これ US GAAP の FASB Statement 142 の Basis for conclusion の中にもその旨が書かれているというところを私も確認しております。

当時の日本はどうだったかというと、2001 年、2004 年ぐらいです、今と比べると、M&A の日本経済における状況というのは、非常に何というか、大きくなかった。私がちょうど産業再生機構に入ったのが 2003 年ですけれども、この頃にようやく M&A というものが日本経済の中で、注目し始めていたという状況です。ですので、アメリカや欧米に比べて、M&A の日本経済に対する進捗が大分遅れたのであろうというところは、皆さんもご承知大きいかと思います。このような中で、今です。今、日本の経済の中で M&A がどうなっているかと申し上げますと、この 20 年前と比べて、件数ベースで約 2.5 倍、昨年で言いますと 4,700 件の M&A があります。それから、金額ベースでいうと、こちらも非常に大きくなっておりまして、昨年ですと、20 兆を超えるような金額で、GDP が 600 億超ですので、GDP に対する大体 5%くらいの M&A が今現在行われているという状況です。これは GDP 比で考えますと、米国と金額さほど変わらないというところまで持ち上がってきております。つまり、この 20 年かけて日本が M&A というものが日本経済において、非常に無視できない大きいものになってきた、つまり 20 年前のアメリカと同じ状況になってきたということが言えるのではないかというのが、私から申し上げたい、今のマクロ環境、M&A という状況です。

20 年前にこういった議論の中で他にも様々あったというふうに承知しておりますが、US 基準と IFRS が、いわゆる非償却に移行したということで、その後 20 年間何が起こったかということは皆さんよくご存じかと思いますが、GAFAM はじめ、多くの新しい企業が生まれ、そして、そういった企業が積極的に M&A をしながら、世界の中でもイノベーションを牽引し、経済規模においても大きなプレゼンスを発揮しているというのが、現状になります。この 20 年間では、一方、日本の経済のイノベーションが世界の中でどういう立ち位置にあったかというと、これも有名ないわゆる失われた 30 年という中で、かな

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

り苦戦を強いられたと。これをすべて、M&A のせいだとか、もしくはのれんの会計基準のせいだとかっていうふうに言うことはできませんが、考える余地というのは大いにあるのではないかと思いました。

私 3 月 28 日に規制改革推進会議の会議に出ておりまして、このときに、様々な主体者から悲痛ともいえるような、こののれんに対する要望というのが挙がってきたというふうに承知しております。特に印象的だったのは、GMO の副社長、この方も会計士ですけれども、この方が仰っていたことで、GMO が、99 年に店頭公開して、その後数年かけて M&A を積極的にしたということが、今の成長の大きな礎になっているということをお話しされておりました。特に、2005 年にペイメントゲートウェイを 38 億円で買って、今、時価総額、親子上場なので上場していますが、6,000 億円までなっているということを言っていて、このときは、皆さんご存じのように、いわゆる株式交換の M&A が、持分プーリング法が OK であったということによって、のれんが計上されていませんでした。もし、これがのれん計上になっていた場合、どうなっていたかというシミュレーションをしておられましたけれども、当時自分たちが稼いでいた営業利益の 25%がのれんの償却で消えていたという状況になっていたと。つまり、当時、もしのれんの償却があった場合にこの M&A ができたかどうかは、極めて厳しい判断だっただろうというふうに言っていました。こういったようなことで、成長の機会の中で M&A を捉えていくということが、今では日本の経済の中では大きな手法として浸透しつつあるということであり、これが、のれんの会計の問題で逡巡する事業者が非常に多いという中で、足枷になっているということは、これは多くの方からの署名を含めた声によって、皆さんにお届けしたいところであります。

この状況は一時的なものなのか今後どうなのかということを考えますと、国の方で引いている方針ということで、最も注目されるのが、2 つの閣議決定がされるところの、新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画、もう 1 つが財政経済諮問会議から出る骨太の方針と、この 2 つが 5 月、6 月ぐらいに毎年閣議決定されまして、国の全体方針として非常に大きな影響を及ぼしているというふうに認識してございます。特に、新しい資本主義グランドデザイン及び実行計画の中では、投資立国、それから資産運用立国ということが、ここ数年、非常に高らかに、強い口調で主張されているところです。この中心となるのが、M&A 含めたというところは今年、中小企業含めて、全事業者に M&A がリーチできるようにすると、その体制を引くということが、概要の中でも大きく掲げられております。また資産運用のところでは、個人とそれから企業等の剰余金なり、運用資産のところをどうやって企業のイノベーションのところにつなげていくかというところを、非常に大きな方針として掲げている。つまり、日本の経済を発展させるためには、これまで築いてきた資産のところをどうやってイノベーションのところにつなげていくのか、駆動していくのか。その中で、M&A というものも 1 つ大きな柱として考えていかなければならないのではないかということは、これはスタートアップだけでなく、日本の経済全体の中でも重要な方針になっているというふうに思います。

大企業においては IFRS に移行すれば、のれんの問題は解消するというところは我々、先生方が引いていただいたところだと思いますが、一方で、中小企業それからスタートアップは体力がございません。IFRS の移行に関しては、億単位の金額がかかってくると、体制を整えて人を集めてというこの少子化の中で、皆さん非常に苦労されている、英語対応ももちろんしなければいけません。リカーリングでかかってくる監査費用等の追加コストも IFRS の場合は億単位で非常に大きいというところは、色々な方か

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

ら声を聞いているところでございます。こうした中で、M&A 等を広く裾野を広げながら、経済を大きくすると、イノベーションを駆動するといったところで、こののれんの問題や会計の問題が、IFRS に行けばいいのではないかというところで今済むのだろうかと。20 年前に、アメリカとそれから国際会計基準のところが、議論してきたところを追いかけていきますと、20 年後の今の日本がそこに当たるのではないかというところを、ぜひ議論していただきたいというのが私から申し伝えたいところでございます。もちろん、全体の中での議論ですし、私の分からない会計基準の色々な議論もあると思いますので、ぜひ忌憚ない議論の中で、良い方向で検討していただければと思いますので、私からの意見とさせていただきます。ありがとうございます。

○ 川西委員長

野間先生、芦澤先生ありがとうございます。それでは委員の皆様から、お二方にご質問があれば、お受けしたいと思いますけどいかがでしょうか。米山先生お願いします。

○ 米山委員

ありがとうございます。大変有益な情報提供ありがとうございました。まず、おそらくここにおられる皆さんも同じように考えておられるのではないかと思いますが、非常に多くの情報をご提供いただいた結果、野間先生あるいは芦澤先生のお考えがかえって見えにくくなっているように思いますので、そこを確認させてください。おそらく ASBJ の事務局からは、非償却を導入する会計基準の改正を支持なさるかどうか、あるいは、償却費の計上区分を変更する改正を支持なさるかどうかというご依頼があったと思いますので、学術的な知見にてらしてどのようにお考えなのかを確認させていただけると幸いです。まずはこの点をよろしくお願いいたします。

○ 野間幹晴様

米山先生ご質問いただきましてありがとうございます。非償却あるいは償却費計上区分の変更に関する検討を行うことについて賛成かどうかというご質問だと捉えましたが、そのような検討を行うことについて賛成です。私からは以上です。

○ 米山委員

先生がご賛成なさった背景といいますか、理由についても、骨子だけで結構ですので確認させていただけますと幸いです。いかがでしょうか。

○ 野間幹晴様

言葉足らずで申し訳ございません。私が賛成する理由は 2 つあります。1 つは、日本の会計基準における財務諸表を作成することが、IFRS に比べるとどうも少なくとも部分的には資本コストが高くなっているというのが、1 点目です。2 点目は、スタートアップを育成するという観点におきまして、その経済的影響が大きいため、検討すべきというのが 2 つ目の理由です。私からは以上です。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

○ 米山委員

私の理解不足かもしれませんけれども、いま費用の計上区分の変更に関してもお答えいただいたということでしょうか。

○ 野間幹晴様

米山先生ありがとうございます。計上区分については意見を申し上げておりませんけど、計上区分ということも、広くのれんの会計処理をどのようにすべきかについて考える上で、償却費の計上区分についてどのように処理するかも含めて考えるべきだと考えております。以上です。

○ 米山委員

野間先生からは、現行とは異なる区分に変更すべきではないかというご意見をいただいたと理解していますが、学術的な知見に照らすと、変更すべきかどうかついてはどちらとも言えない、というお立場であるという理解でよろしいでしょうか。

○ 野間幹晴様

その理解で正しいです。

○ 米山委員

了解いたしました。私だけであまり時間を取ってはいけませんので、あと 1 点だけ確認させてください。前半部分で仰っていた内容は、非償却とすることによって、資本コストが過度に高くなってしまう事態を避けられる、という趣旨だったと理解いたしました。またそのような議論を行う際、野間先生は、提供された会計情報に対して機械的に反応する投資家を前提としておられるものと理解しました。それは、スタートアップ企業に関係する皆様が、そのような認識に照らして意見を述べておられることはよくわかります。あるいは、スタートアップ企業に関係する皆様の意見を整合的に理解しようとすると、そのような前提が必要になるのもよく分かります。一方、アーカイバルなご研究をなさっている野間先生の、研究上の知見に照らして見たとき、日本の市場参加者が、提供された会計情報に対して基本的に機械的に反応している、という考えは広く受け入れられているのでしょうか。この点を確認させていただきたいですけれども、いかがでしょうか。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。もう少し議論を正しくすると、日本の全体的な市場あるいは海外のアメリカ等含めて、一般的には効率的に市場が成り立っていることも十分あると思いますが、片や、IPO のマーケットに関する IPO 市場あるいは IPO をめぐる実証研究を見ましても、IPO に際して、経営者が事前に利益調整を行っているという研究は多々ございます。あるいは、IPO に限らず SEO など増資等の前後における Earnings Management も確認されておりますし、増資あるいは IPO の前後の経営者の利益調整と

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

それに対するマーケットのリアクションというものを見ますと、どうも局地的には、価格が、アーカイバルな実証研究に基づいて考えても、投資家が誤導されているような事例といいますか研究はあると承知しております。私からは以上です。

○ 米山委員

ありがとうございました。私だけであまり時間をとってはいけませんので、以上とさせていただきます。大変貴重な情報提供をありがとうございます。

○ 川西委員長

今のご質問は、芦澤先生はよろしいですか。では他の方、いかがでしょうか。安宅委員。

○ 安宅委員

ご説明ありがとうございます。繰り返しになってしまうかもしれませんが、まず、必ずしも「非償却を導入するべきだ」と強く仰っているというよりは、非償却によるメリットを仰りながらも、必ずしも、経済学的にと申し上げますか、特に資料の後段の方では、必ずしもそうではないとも仰っているようにも映りました。明確に仰っていただくとすると、今回非償却を導入する会計基準の改正を支持するかどうかと言われると、さきほど「検討することは支持する」と仰いましたが、支持するかどうかと言われるといかがでしょうか。

○ 野間幹晴様

先ほど改正を検討することを支持しますと申し上げましたが、改正することを支持します。本日の後ろの方の資料で、のれんの減損処理をめぐっては様々な経営者の裁量的行動が確認されるということを申し上げて、実はそこが懸念でして、どのように、そのような裁量的会計行動を抑止するか、あるいは、別のペーパーですと取締役が忙しくなると何故か減損が起きなくなるみたいな研究もあります。そのようなエージェンシー・コストをどのように下げるかというのが、別の論点として生じるのではないかと考えているということでして、後段そのような懸念があるものの改正すべきであるというのが私の見解になります。ご質問に答えておりますでしょうか。

○ 安宅委員

ありがとうございます。

○ 川西委員長

ありがとうございます。他、いかがでしょうか。小出先生。

○ 小出委員

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

どうもご説明ありがとうございます。私は法律の専門で会計は専門ではないのですけれども、今日のお話を伺いまして、問題意識は大変よく理解いたしました。米山委員あるいは安宅委員のご質問と同じかと思いますけども、冒頭の方でのれんの償却のために IPO 企業が過小評価されている可能性があるということをご指摘になりましたけれども、その逆の考え方もできるかもしれない、すなわち、非償却であると過大評価となるということも可能性としてはあるのではないかと思いました。多分それは、最後に仰った、仮に非償却とするのであればいかに減損を適切に行って正しい企業価値を示していくのか大切なのかということになると思います。私は法律が専門ですから、市場が不完全だということを前提として考えるのですが、市場が不完全であるとするならばより正確な実態を示して不完全性を是正することが重要であると考えていますので、その市場の不完全性というものをいわば利用するというようなことがあってはならないと思っています。よって、実態という面から見て、IPO 企業が過小評価されているのかそれとも過大評価されているのかという点が非常に重要な問題だと思いますが、その点はどういうふうに理解すべきかというのが 1 つ目の質問です。

その上で、私は野間先生のご指摘はもっともだと思いましたけども、いかにその減損テストを正確に行っていくのかというところが問題だと思うのですが、特に IFRS に移行できないようなベンチャー企業、すなわち、その中には、例えば、内部統制の整備も含めて様々な点点でコストをかけられないという企業があるのだと思うのですけれども、それは逆に言いますとそのような IFRS に移行できないようなベンチャー企業等がこのように非償却を採用し減損をしていかなければならないとするならば、例えば、現行の金商法上で、ベンチャー企業などは内部統制報告に対する一定の義務が緩和されているわけですが、そのような制度を見直し、むしろ義務の強化などは図る必要があるでしょうか。以上 2 点でございます。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。まず 1 点目のご質問が、実は、日本基準が過小評価ではなくて IFRS が過大評価ではないかというご質問で、2 点目は、ある種の裁量的行動あるいは実態を反映するためにどのような制度が実際の実効性を高める上で必要かという質問だと捉えました、ありがとうございます。

まず 1 点目前者の、日本基準が過小評価なのではなくて IFRS が過大評価というのは、確かに考えてみるとその発想はなかった、私自身そのように考えなかったですので、どちらかを申し上げることは困難ですが、正直そこは過大評価かどうかわからないけれども、投資家の観点、プライベート・エクイティの観点からすると、実際に彼らが株をプライベート・エクイティやベンチャー・キャピタルを通した後に、売却できるようになるのはロックアップ期間後になりますので、ロックアップ期間後のときにどうなっているかというのが本当の彼らの経済的な関心ですので、IPO の瞬間だけではなく、おそらく合理的に考えるのであれば長期的に、ある程度ロックアップ期間終了後までの半年もしくは 9 ヶ月ぐらいまでの期間で見ているでしょうから、IPO の瞬間だけではないかもしれないというのが、回答です。この点についてちょっと明確なお答え申し上げられません。

2 点目、経営者ののれんの減損処理について、例えば内部統制を強化する等の議論はあってしかるべきだと私は考えております。以上になります。ありがとうございます。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

○ 川西委員長

ありがとうございます。熊谷委員。

○ 熊谷委員

非常に詳細なご説明ありがとうございました。私自身もベンチャーといいますかスタートアップ企業支援ということは大賛成ではありますが、何点か確認させていただきたい点があります。そもそもベンチャー・キャピタルとか、プライベート・エクイティというのは、先生の仰るところの洗練された投資家に当たると思いますが、彼らは本来であれば洗練された投資家ですで、会計処理について惑わされることはないはずです。したがって、この IPO におけるバリュエーションが不当に低い、IPO の価格が間違っているのではないかという話になろうかと思いますが、それは IPO 価格をつけております証券会社サイドの問題かなと思います。結局、ベンチャー・キャピタルやプライベート・エクイティが非償却を支持する論拠というのは、自分たちはキャッシュ・フローでバリュエーションしているけれども、エグジットにおいて、キャッシュ・フローで評価しない。ある種表面的な会計情報で評価する投資家がいて、それが証券会社の決める IPO 価格あるいは上場後の価格形成に影響していると、そのような論理構成でいいのかというのが、まず第 1 点です。

それから、18 ページの資料を拝見していますと財務諸表の比較可能性ということで、洗練された投資家は、会計処理の相違について修正して投資意思決定を行うが、会計数値を機械的に分析する投資家も多いということで、パッシブ投資家の例を出されておられましたけども、私自身の理解ではパッシブ投資家自身は、対象となるインデックスの構成比に合わせて機械的に買ってきますので、会計処理はあまり関係ないと思います。そうすると、会計数値を機械的に分析するというのは、どのような投資家なのかなと考えたときに、つまり洗練されていない投資家といいますと、個人投資家の皆様が想定されます。実際、スタートアップのエグジットのマーケットと考えますと、実は、多くの洗練された投資家はあまり参加しておらず、まさに個人投資家の方々が中心のマーケットになりますけれども、そうしたときにやはり個人投資家のバリュエーションあるいは株価形成における情報が、営業利益あるいは最終利益を中心として行われているために、バリュエーションのギャップが生じている。したがって、そのバリュエーションのギャップを、過大評価か過小評価という小出先生の問題提起にありましたけれども、そのバリュエーションのギャップを埋めるために、非償却を導入するということを検討すべきではないかと、そういうお立場であるという理解でよろしいでしょうか。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。ご質問 2 点だと理解しました。まず 1 点目の、私ビジネススクールで教えていて僕のビジネススクールの特徴は、半分が熊谷委員のような方、つまり資本市場のセルサイドなどの学生で、片方が発行体側の経営・経企・財務をやっている学生です。そこで議論・ケースディスカッションしてすごく印象に残った言葉がありまして、ベンチャーキャピタリストが IPO するまでは EV/EBITDA でバリュエーションしていて良いんだけど、IPO をする瞬間に PER のバリュエーションに変えないと負

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

ける。多分これが今ご質問いただいたことの本質だと思っていまして、プライベート・エクイティあるいは VC という人たちは洗練されているから、多分彼らの中では、のれんをどのように会計処理していようが、キャッシュ・フローでは当然変わらないわけでして、どちらでも良いわけですが、IPO をしようとする瞬間になったときに、PER のバリュエーションになってしまうが故に、のれんを償却する会計基準だと負けてしまう。それを理論的言うならば、「資本コストが高くなる」ということだと思います。

後者おそらく私の、ご指摘いただいているまさにパッシブの例は不適切です。要は、アメリカの NASDAQ のマーケットと日本のグロースを比較すると、大変僭越な表現をすると、NASDAQ は機関投資家の投資対象になっているにもかかわらず、残念ながら流動性あるいは時価総額の論点により日本のグロース市場は個人投資家のマーケットになってしまっているので、個人投資家が洗練されていないというよりも、厳密に言うと多分、個人投資家は洗練されていないような投資行動を行っているのではないかと私は考えております。以上で回答になっておりますでしょうか。

○ 熊谷委員

お考えはよくわかりました。どうもありがとうございます。

○ 川西委員長

ありがとうございます。他、いかがでしょうか。栗原委員お願いします。

○ 栗原委員

ご説明ありがとうございます。先ほどの最初 EV で、IPO を境に PER となるというのは非常にわかりやすいと非常に関心を持ってお聞きしました。

1 点質問ですが、IFRS の採用によって M&A が強化されるというスライドが 1 枚入っていたと思いますが、私が知る限りは、IFRS の採用においてのれんの償却・非償却に言及しているものはなく、基本的には、日本基準あるいは米国基準以外を使っているところは、多くの国はほとんど IFRS を基準に使っているというところもあり、海外の子会社を多く持っていると、同じ物差しを使いたいから IFRS を採用するという IFRS の開示の文書をたくさん見かけます。したがって、IFRS によって M&A が、言い換えると、のれんの償却をしなくていいからということには直接的には繋がらないのでではないかと思った次第です。質問は、そのような意味では、先ほどの大きな M&A の後に、IFRS に変える企業があるという事例を紹介いただいているわけですけれども、ここでその大きな M&A が国内なのか海外なのかによって、仮に国内の大きな企業を買収した後にあえて IFRS に変えているとすると、もしかすると、のれんの償却が大きな差異になっているので、理由に 1 つ挙げられるのではないか。これが海外であるとすると、共通の物差しで測りたいからというように、色々な理由が出てくると思います。例えば、M&A を行っている、その対象になっている企業が国内か海外かによって、この分析結果が変わるのではないかと思いますが、そのあたりはいかがでしょうか。

○ 野間幹晴様

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

ありがとうございます。非常に重要な点だと私も認識しております。かつて、確か JT が日本で 2 番目に早く IFRS に移行したかと思います。JT が IFRS 移行する前に Gallaher との M&A を行っておりましたので、私は、うがったというか、のれんの償却を回避したいから IFRS に移行したのだろうと思い、当時の CFO からインタビューして面白かったのが、全く違うと。それは、今後もクロスボーダーの M&A を行う、その時に、場合によっては海外から資金調達するときに日本基準で財務諸表を作成していると、まさに資本コストが 2 ベーシスポイント変わってくる、リアルに変わってくるというように資本コストが高いからという回答でした。ただ、現象面としてはクロスボーダーの M&A をした後に IFRS に移行する会社が多い。ただ、それが主たる要因は、やはり、比較可能性というのが主たる理由であると考えます。ただ、そこに全くのれんの会計処理というものがないかというと、なくはないだろうなというように考えておりまして、主たる目的はやはり国際投資家から見た比較可能性を最も重視しているというのは、私もそのように考えております。ありがとうございます。

○ 芦澤美智子様

1 つ補足ですが、おそらく、グロース市場の上場銘柄の IFRS 採用が 35 社というようなことだと思います。その意味では、今おっしゃったように、いわゆるプライムの大型の会社でのお話と、それからグロースの銘柄のお話などで、場合によっては、趣旨が違うというところもあるというところを今気づきましたのでお伝えしたいです。また、おそらく理由として、変更の理由が、のれんのためというのは本音であっても書けないと思います。おそらく比較可能性など、そういった意味において、いわゆる投資家に対する有用性というところをお書きになるのだろうなというところもあり、実際のところは少し詳細に見てみる必要があるかなと気付かされました。ありがとうございます。

○ 川西委員長

ありがとうございます。他、いかがでしょうか。吉岡委員。

○ 吉岡委員

ご説明ありがとうございます。非常に有意義なご説明で、私の方からは、最後のあたりが少し気になりました。のれんの減損処理をめぐる実証研究のあたりのお話について色々とご示唆をいただきありがとうございます。やはり、仰っていただいたように、海外の研究でものれんの主観性、減損テストの主観性や、経営者の裁量的行動は、よくお話に出るところであると思います。そのあたりは懸念があるけれども、それでもやはりのれんの非償却というのを支持すると仰っていたかと思いまして、その懸念というのは、対処可能な懸念というふうにお考えなのかどうか、その際にどういった方策を考えてらっしゃるかという点をお伺いできればと思います。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。のれんを非償却で減損処理のみとした場合、のれんの減損のタイミングですとか金額において、裁量の余地が従来に比べて拡大するとまず予測されます。ただ、それに対してどの

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

ように効果的なモニタリングするのかというのが論点で、それはのれんの非償却を導入するのであれば、ある種のモニタリング強化ということが必要だと思います。ご質問はそれが可能かどうかという点も含まれていると思いますが、私は可能だと思います。と言いますのは、やはりそもそも財務諸表というものは、経営者の見積りなどにおいて経営者の裁量の余地がこれまでもありましたので、それに加えてもう 1 点、のれんの減損処理というものが追加的に増えるという現象であって、のれんの非償却導入・減損一本化によって初めて経営者の裁量的余地が生まれるわけではなく、今までの財務諸表におきましても、経営者の裁量の余地というものがございましたので、その追加という文脈において追加的なモニタリングが必要となるものの、今までも、会計士による監査あるいは内部監査等で、モニタリングされてきたことですので、追加的な事象が増えるので、対処可能であるけれども、どう対処するかは考えなければならないのではないかと考えております。以上です。

○ 吉岡委員

ご説明ありがとうございます。今いただいた点の中で、例えば今回スタートアップ企業という話があるかと思います。スタートアップ企業の場合、将来の事業計画などを減損テストに使うと思いますけれども、類似企業ですとか、類似の市場のデータのようなものはなかなか取りづらいことや、見積りのところの過去の実績がないなどのところがより難しさを増す、その分主観性も増す、ということであると思っています。そこを通常の一般的な企業と今回のスタートアップとで、よりモニターの強化が必要であるとか、そのような感覚・観点はあるかどうかという点が 1 つです。

また、モニターする際に、例えば監査の話も仰ってましたけども、開示の強化の中で財務諸表の中か財務諸表外において、例えばイギリスの企業ですと財務諸表外で経営者の戦略を色々説明しているので、のれんの減損の適時性が高いといった研究もあったようにも記憶していますけれども、そのようなことも必要なのかという点について、ご意見を伺えればと思います。

○ 野間幹晴様

ありがとうございました。おそらく、途中のプレゼンテーションで申し上げたことですが、かつて、このかつてというのは 40 年ぐらい前かもしれないですが、かつてと比べたら、企業間の比較可能性、例えばこの会社はこの会社と比較するのがベストだと言えるような会社を選択するのが難しくなっていると思います。やはりそれは、技術革新等により、結構固有なものに、事業が固有なものになったことと、本質的には企業価値の決定要因が有形資産が無形資産に変わったことによって、ある種企業の独自性というものが、かつてより高まっているように思います。したがって、その文脈において、そもそも大企業でも類似会社の識別がかつてよりは困難になっていると思います。とはいえ、スタートアップの方がより困難っていうのはまさにそのとおりだと思います。その上でどのようにモニタリングするのかということについては、個人的には、あまり開示の側面において、開示の側面においてのみモニタリングを強化するのではなく、開示しない内部統制の中でということも考えるべきではないかと個人的には考えております。以上です。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

○ 川西委員長

ありがとうございます。他、いかがでしょうか。佐藤委員。

○ 佐藤委員

ご説明ありがとうございました。先ほど、お答えいただいたような気がしますが、のれんの償却費の計上区分の変更自体について問われたときに、改正を支持されるかどうかをもう一度教えていただけますでしょうか。のれんの償却費の計上区分の変更についてです。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。のれんの償却費の計上箇所を変えるということについて賛成かどうか。これは、償却費の計上を、例えば営業外に変えることについても、賛成です。ただし、その論拠としてどのようなアカデミックのエビデンスがあるのかと問われると難しいですが、その賛成の理由、なぜならば、先ほど熊谷委員からご質問いただいたときに、IPO といいますかグロース・マーケットの個人投資家の方が価値評価するときに、営業利益若しくは当期純利益で評価するというご発言があったように、営業利益で投資の物差しを見ている人にとっては、営業外あるいは営業利益より上の項目に計上しないことによって、その影響は緩和されると考えますのでその点についても賛成です。

○ 佐藤委員

今も、もう努力されていると思いますが、それ以外の、計上区分を変えずにのれん償却前の営業利益を開示するような方法もあると思います。あるいは IFRS 第 18 号のように、マネジメント・パフォーマンス・メジャーのような指標で開示するような方法も理論的にあり得ると思うのですけれども、のれんの計上を販管費から営業外又は特別損失にする方法以外のその 2 つの方法についてのご評価をお願いしたいと思います。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。のれんの償却費を販管費に計上しながら、のれん償却費用を足し戻した営業利益を開示する方法ですとか、マネジメント・パフォーマンスを IFRS のように開示することは理論的には、私はありうると思うのですが、その前提はやはり、洗練された投資家が、あるいは洗練された投資行動の振る舞いをする投資家を前提とすれば、合理的な手段となり得るのだと思いますが、先ほどの議論にありましたように、日本のグロース市場、個人投資家がメインの投資家層となってしまっていることを考慮すると、おそらく、償却費を足し戻した修正営業利益のようなものを開示しても、状況は変わらないのではないか、あるいは IFRS 第 18 号のような開示をしても変わらないのではないかと考えております。以上です。

○ 川西委員長

ありがとうございます。他、いかがでしょうか。松下委員。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

○ 松下委員

ご説明いただきありがとうございました。私からはアカデミックなところでなく、ご質問させていただいて恐縮ですけども、今日いただいた資料の中で、やはり大企業に関しては減損処理のみを選好する企業は少ないということと、あわせて、スタートアップの会社は M&A を検討する上で、のれんの規則的な償却というものが障害になっているかというアンケートいただいていると思うのですけれども、結果を拝見すると、当然 7 割以上の方々がスタートアップの方々で、賛成をされているのですけども、逆に 2 割以上の方々も、そこは障害になっていないというようなご回答をいいただいていると思っています。やはり東証のグロース市場の改革であるとか、ここはもしかすると上場会社だけではないのかもしれませんけれども、P/L や B/S がまだそこまで成熟していない会社の中で、逆に障害にならないというようなご回答をされるということについては、何か先生の方でお気づきのところございますか。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。ご質問は、おそらくスタートアップで障害にならないと考えている企業についてだと思いますが、やはりスタートアップの会社を手伝っていて思うのはオーガニックな成長に対して力点を置いていて、そもそも M&A ということを考えていない経営者も時としておりますので、それなりにそのような人々も含まれている可能性はあると考えます。

○ 松下委員

M&A を検討する上でと書いてありましたので、逆に、IFRS を採用されている会社も先ほど 30 数社あるというお話でしたけれども、のれんの規則的償却ということもありましたので、何か特別な事情でもあるのかと思いご質問させていただいたところです。細かいことですみません。

○ 川西委員長

ありがとうございます。穴田委員。

○ 穴田委員

ご説明ありがとうございます。日本生命の穴田でございます。私から 1 点だけです。のれんの選択制に関して、お考えとしてこちらをご支持されるかどうかというところと、選択制は結構、議論の幅が広いかなと思っておりまして、期間あるいは範囲を限定することや、完全なオプションにするなど色々な幅の議論があると思いますが、そのような点も含めて、もしご見解があればお聞かせください。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。先ほど選択制ということで、私の意見は、選択制はないのではないかと正直思います。というのは、やはりそれは同じ日本基準でありながら、選択制を導入した場合、のれんを償却している財務諸表なのか非償却の財務諸表なのかということを確認しないといけないわけでして、そ

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

れを、さきほどの個人投資家、洗練されていない投資行動じゃないですが、整合性保てないのではないかと私は思っており、つまり結論申し上げると、選択には極めて、絶対反対とは言いませんが、かなりネガティブな賛成です。よろしいでしょうか。

○ 川西委員長

ありがとうございました。

○ 芦澤美智子様

背景のところを少しご説明させていただきますと、のれんのこの件は、2023 年 10 月に私規制改革推進会議の委員になったのですが、このときから議論がもうなされておりまして、様々な議論の中で、非常に実務的な要請が強いものの、一方でいわゆる基準の作成側の歴史的な背景があるということを学んで聞いて分かっていて、どのようにするとプラクティカルな形でこの話を前に進められるかというところを、多方面の方とご相談申し上げた中から出てきたのが、この選択制の問題、それから表示の問題ということになります。ですので、本来的には非償却というのがあるべきだというところの中で、次善の策というか、どういった形ができるのかというところでご提案申し上げたと。選択制に関しては野間先生からのご説明があったように、J GAAP の中で選択をするということは、いかにも比較検討、問題ではないかというように、私も元会計士としては申し上げたところですけれども、一方で、IFRS と J GAAP の選択や、いわゆる基準間の選択というのは日本の企業はできる形になっているので、比較をするようなしっかりした洗練された投資家であれば、J GAAP 内の選択であったとしても、そちらについてはしっかりと捉えて、有用な情報としてお使いになるのではないかというように考えまして、そもそも、洗練されてない投資家に関しては、そのような他の基準との選択等についても、なかなかついてこれないという中で現実的には選択制というものがあり得るのではないかという議論があったというのが背景にございます。私も J GAAP の中の選択制というのは、非常に厳しいというか、理論立てるのが難しいというふうに思っておりますので、反対寄りの、現実的にはそれができるのであれば賛成という形で申し上げさせていただきます。

○ 川西委員長

はい、安宅委員。

○ 安宅委員

時間が超えているところで恐縮ですが、お考えが明らかになってきており、非常に質問もしやすくなってきました。11 ページで、アンケートの結果として、②番の規則的償却＋減損処理の意見の方が多いということを明確に仰っていたと思いますが、このお立場も含めて考えるとどのようにお考えでしょうか。今仰った、要は、選択制ではなく非償却とするべきであるというのは、日本社会のため全体を考えても良いと思っておられますでしょうか。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

○ 野間幹晴様

選択制のことでしょうか、それとも非償却のことでしょうか。

○ 安宅委員

選択制ではなくて非償却一本が良いと仰ったので。柔軟にお考えなのかなと思い、お聞きしておりましたが、非償却がやはり良いというようにように仰った場合は、社会全体への影響、確かに一部今回スタートアップの話というのも、とても大事なポイントであるということで、皆さま聞いておりますが、社会全体のそうでない方がおられる中で、今回、今仰ったご意見について、②の意見の方にどのように説明されるのでしょうか。

○ 野間幹晴様

ありがとうございます。やはり私もこの徳賀先生たちの調査結果は思考する部分がございます。やはりいわゆる日本の大企業の経営陣とこの議論について聞くと、やはり償却が良い、その考え方の背景は、保守主義、保守的に考えると、最長 20 年、5 年ぐらいで償却していきたいという考え方あると。それで、そういうことは本質的には保守的な会計処理ということだと思っています。仮に結論を申し上げると、この人たちに償却プラス減損を好む人たちも踏まえてもおそらく彼らは、非償却プラス減損が導入された場合は、減損処理で裁量的なところがあると、おそらく彼らがやることは、保守的な会計処理を好むと思いますが、減損ができそうなタイミングでなるべくする、ということがありうるのであればいいのかなと。そういう経営陣も普段は、M&A にも 2 種類あって、どうしても絶対負けたくない M&A と、そうではない M&A があって、絶対負けたくない M&A のときは頑張って値段を出して、そのときやはり償却が痛いからということを言っているので、なかなか難しいなと。ただ、日本の経営者のクオリティも上がってきたように思うので、国際水準に変わるだけなので、対応できると考えております。以上です。

○ 芦澤美智子様

私も野間先生と同じ意見ですけども、この話自体は、どの立場に立つかによって、賛成と反対ということがあり、ゆえに、難しくて、悩んでいるというところだと思う中で、何を優先的に考えて、重要だと思うかというところで判断をせざるを得ないというものだと思っています。そのような意味においては先ほど申し上げたように、日本の経済の活性化と、それから国際競争間での、今の特にデジタルのイノベーションというものが大きくなってきて、特徴的には、やはりプラットフォームになって、いわゆる外部性で、非常に強い企業体を作っていくというところが、企業利益の源泉になってくるというビジネスモデル、こちらの部分が大きいところが増えています。だから有形固定資産ベースと無形固定資産ベース、どちらのベースで企業活動していくかというところのウェイトの問題で、今後日本がどういった経済の持ち上げ方をし、どのように日本企業が強くなっていくのかというところに立脚した形の判断というように考えるべきではないかというのが私の意見でして、その意味においては、非償却ということの方が支持され得るというふうに意見を述べさせていただければと思います。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

○ 安宅委員

承知しました。

○ 川西委員長

ありがとうございます。米山先生、お願いします。

○ 米山委員

既に時間を超過しているようですのですぐに終わらせます。直前のご質問に対する受け答えを伺っていて、私は少し驚きました。野間先生の先ほどの議論からすると、投資家の中には提供された会計情報に対して機械的に反応するようなグループも存在するものの、マーケットは総じて効率的だという認識をお持ちだと思っていました。そうであれば機械的に反応する投資家への対応として行う非償却への変更は、スタートアップ企業だけを念頭に置いた例外的措置とすること、あるいは業界別基準のようなものを設定するものと想定しておられるのではないかと思っておりました。そうではなくて、あくまでも全社に非償却を一律適用すべしというお考えだという理解でよろしいでしょうか。

○ 野間幹晴様

米山先生ありがとうございます。今、アカデミックな、確かに、先ほどご質問いただいたのが、大企業に対しても非償却を導入すべきかどうかっていうことで、その質問の私の解釈は、米山先生にご提示いただいたような、スタートアップに対して非償却、大企業に対して償却という、ある種の選択制を導入するということと、一律の基準、日本基準で1つの方向性にするのであればということについて、選択制を導入するかどうかということについては、論点は結構難しいように思っているというのが回答です。本来であれば、分けられるのであれば、分けて考えてもいいのだろうが、多分分けて考えるわけにはいかないだろうからっていう趣旨になります。以上です。

○ 米山委員

承知しました。ありがとうございました。以上です。

○ 川西委員長

ありがとうございます。熊谷委員。

○ 熊谷委員

もう時間が過ぎているところで恐縮です。結局このM&Aが少ないということに関しては、会計以外にも色々なファクターがあると思いますが、お2人の先生方がこれだけ会計処理に焦点が当てられているのは、会計処理が最大の理由であると考えておられるのかということと、先ほど、芦澤先生のコメントで、もうすでに日本のM&Aの金額のGDP比でアメリカと遜色がないくらいになってきているというご指摘がありましたけれども、そうすると、現状でそのようになっているにもかかわらず、さらに会計処理

財務会計基準機構のWebサイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

も変えるということになりますと、ペントアップというか潜在的な M&A のニーズがあって、それを実現させて、さらに、アメリカ以上に M&A を起こすために、会計基準の改正が必要であると、そのようなお考えという理解でよろしいでしょうか。

○ 芦澤美智子様

ありがとうございます。まず後段ですけれども、実は金額ベースの部分に関しては、ここ数年は、いわゆる親子上場の解消の M&A というものが、日本では大きくなっています。これは欧米ではないものになります。件数ベースで言いますと、日本では企業数が多いというところがございまして、こちらに関しては M&A が進んできているということがあります。ですので、必ずしも先ほど GDP ベースでと申し上げたのは、中を少し詳細に見てみなければいけないところですが、私が申し上げたかったのは、非常に日本経済の中で M&A という手法が、非常に洗練されてきていると、支援者も増えて大型のものにも対応できるようになってきているという現状なのではないかというところが、主張の主な点になってきます。

前半の部分のご質問ですけれども、M&A の障害はのれんが一番大きいのかというところですが、私が様々な方とお話している中で、のれんの問題が、特にスタートアップの中では最大の課題になっているのであろうというところは、これは言えるのではないかなと思っています。一方で、まさに熊谷先生も多分背景としてお考えになりながらご説明いただいたと思いますが、いわゆる文化面であるとか、M&A に対する抵抗みたいな、規範ですとか、そういういわゆる Institutional Theory 的な部分の観点というのは日本はまだ大きく、こちらの部分がおそらく時間をかけて解消されていくという意味においては、欧米を追いかけている形になっているのではないかなと思います。日本も振り返ると、20 年前に私が産業再生機構にいたときは、バリュエーションすらできなくて、M&A などは切った張ったの非常に悲しい出来事であるというような、社会の規範なり、それから担い手の力の部分から 20 年かけて変わってきておりますので、ここからさらにスタートアップの M&A、それから中小企業の承継関係のものも今議論になっていますけれども、ある種スタンダード上場の部分の対象になるような M&A なども今後おそらく増えていくという中でこの議論は加速していくべきなのではないかなと思っております。

○ 野間幹晴様

私から 1 点追加させてください。スタートアップのエグジットでなぜ日本が IPO 偏重であって M&A かというと、1 つ、のれんの償却以外の論点としては株主間協定によって、創業者・経営者にとって極めて不利な契約を巻かれていることがあるということもあるので、私は少なくとも、スタートアップのエグジットで M&A が少ない理由として、のれんの論点はあるけれども、のれんだけではない。ただ、のれんが一番大きいかと言われると、分からない。ただ、株主間協定の論点もあるので、複数ある中で重要な論点の 1 つだと考えております。ですので、実はその背景のことを申し上げると、株主間協定の巻き方もグローバル・スタンダードに変えていかなければならなくて、それと同じ文脈においては当面の会計処理というものも投資家の観点から比較可能性を維持することが重要ではないかと考えております。以上です。

財務会計基準機構の Web サイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。

○ 川西委員長

ありがとうございます。他よろしいでしょうか。時間も少し延びた感じになりましたけれども、他にご質問ないようでしたら、ここで第1回の公聴会の方は終了したいと思います。

本日は野間先生・芦澤先生大変ありがとうございました。いただいたお話につきましては、企業会計基準諮問会議の方に報告をさせていただきたいと思います。それでは以上をもちまして、第552回の企業会計基準委員会第1回のれんの非償却の導入及びのれん償却費計上区分の変更に関する公聴会を終了したいと思います。ありがとうございました。

以　上

財務会計基準機構のWebサイトに掲載した情報は、著作権法及び国際著作権条約をはじめ、その他の無体財産権に関する法律並びに条約によって保護されています。許可なく複写・転載等を行うことはこれらの法律により禁じられています。